

ANALISIS *RETURN ON INVESTMENT* (ROI) DAN *RESIDUAL INCOME* (RI) GUNA MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

(Studi pada PT. Astra International, Tbk. Periode 2008-2012)

Rio Mey Permadi
Siti Ragil Handayani
Topowijono

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang

Abstract

This research was motivated by one of the company's goal to achieve maximum profit. Achievement of specified earnings by assessing the company's financial performance, especially in the investment center with measurements on Return On Investment (ROI) and Residual Income (RI). This study aims to determine how well the company's financial performance as measured using the Return On Investment (ROI) and Residual Income (RI). This type of research is qualitative. Results of the analysis carried out showed that the company's condition fluctuates. Return On Investment that has been analyzed to produce a positive but fluctuating growth. Conditions Residual Income positive values and volatile show that the company has been effective in using its capital cost, thus it can be concluded that the company is able to realize the expected rate of return investors. Based on the above the company is expected to be more effective and more efficient in the use of corporate assets, other than that the company is also expected to stabilize the cost of capital and the need to reevaluate the investment policy to stabilize the value of ROI and RI so that the company can be optimal in achieving maximum profit.

Keywords: *Return on investment, residual income, financial performance*

1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba dalam jangka panjang dengan menggunakan sumber daya secara efektif dan efisien.. Tujuan dari setiap perusahaan adalah untuk mencapai laba maksimal dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan serta mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggungjawab perusahaan (Martono dan Harjito, 2003;3). Untuk mencapai tujuan tersebut dibutuhkan strategi perusahaan dalam mengelola manajemennya serta penilaian kinerja dengan melakukan analisis keuangan perusahaan. Hal tersebut dilakukan guna meningkatkan usahanya dalam pencapaian laba yang maksimal serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan agar bermanfaat bagi masyarakat.

Pencapaian tujuan yang ditetapkan sesuai dengan strategi perusahaan sangat diperlukan penilaian mengenai kinerja perusahaan. Penilaian kinerja ini didasarkan pada tanggungjawab yang telah diberikan kepada masing-masing manajer dalam perusahaan tersebut. Laporan keuangan dapat dipakai sebagai sarana dalam mengukur kinerja keuangan karena data dari laporan keuangan dapat memberikan informasi tentang hasil kerjanya dalam periode tertentu.

Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan dua metode yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI). ROI ini sering disebut *Return On Total Assets* dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang dimilikinya (Abdullah Faisal, 2002:49). Sedangkan menurut Munawir (2004;89) *Return On Investment* atau *Return On Asests* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan.

Analisis ROI mempunyai beberapa kekurangan yaitu analisis ini tidak memasukkan unsur biaya modal, khususnya biaya modal sendiri kedalam perhitungannya, sehingga ROI yang tinggi belum cukup untuk dinilai efektif sebelum dibandingkan dengan biaya modalnya. Kelemahan pada analisis ROI, dapat ditutupi dengan menggunakan analisis *Residual Income* (RI), dimana RI sebagai alat analisis yang membandingkan sisa laba setelah pajak dengan biaya modal yang telah ditanamkan dalam aktiva yang digunakan sebagai dasar penilaian keberhasilan manajemen perusahaan. *Residual*

income (RI) adalah laba yang dihitung dari selisih antara laba operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal yang diperhitungkan atas investasi (Sartono, 2008;104). Dari pengertian tersebut, *Residual Income* (RI) diharapkan mampu menutupi kekurangan dari analisis *Return On Investment* (ROI).

Analisis ROI dan RI dapat diperjelas dengan menggunakan *Du Pont System* sebagai alat analisis yang bersifat menyeluruh. *Du pont system* merupakan suatu sistem yang menghubungkan antara rasio-rasio aktivitas dengan margin laba yang menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut selain mempengaruhi untuk menentukan profitabilitas dari aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003 : 148), analisa sistem *du pont* digunakan oleh manajer keuangan untuk membedah secara struktur laporan keuangan dan menilai kondisi keuangan perusahaan. Berdasarkan beberapa hal tersebut, dapat diketahui pentingnya penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan, khususnya mengenai analisis ROI dan RI untuk mengetahui apakah ROI yang dicapai lebih besar atau sama dengan tingkat biaya modalnya, sehingga perusahaan dapat memahami kekuatan dan kelemahan yang dimilikinya.

Peneliti memilih obyek penelitian pada PT. Astra Internasional Tbk. karena PT. Astra Internasional Tbk. merupakan salah satu perusahaan otomotif terbesar di Indonesia. Berdasarkan laporan keuangan PT Astra Internasional Tbk. pendapatan bersih perusahaan mengalami peningkatan sepanjang lima tahun terakhir dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Sehubungan dengan hal tersebut, peneliti tertarik untuk mengukur seberapa baik kinerja perusahaan sehingga mampu meningkatkan pendapatan bersih tiap tahunnya. Berdasarkan laporan keuangan PT Astra International Tbk, pendapatan bersih selama periode 2008-2012 sampai tahun 2012 adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Pendapatan Bersih PT Astra International, Tbk. periode 2008-2012

Keterangan	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Pendapatan bersih (milyaran rupiah)	97.064	98.526	129.038	162.564	188.053

Sumber : Laporan Keuangan PT Astra International Tbk.

Penulis melakukan penelitian pada PT. Astra Internasional Tbk. karena perusahaan tersebut merupakan salah satu perusahaan yang

bergerak di bidang otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan dan energy, agribisnis, infrastruktur dan logistik, dan teknologi informasi. PT. Astra Internasional Tbk. tidak terlepas dari persaingan yang semakin ketat dan akan menghadapi kompetisi di segala bidang. Saat ini banyak sekali perusahaan pesaing sehingga tidak menutup kemungkinan akan menggeser posisi perusahaan ini. Oleh karena itu, agar tetap sukses dalam bersaing, perusahaan memerlukan suatu penilaian kinerja yang menggambarkan efisiensi dan efektifitas perusahaan, dimana hasil dari penilaian ini digunakan untuk melakukan perbaikan dari kondisi perusahaan sebelumnya. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui pentingnya penilaian kinerja perusahaan sehingga dapat mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Kinerja keuangan perusahaan dinilai dengan menggunakan metode *Return On Investment* (ROI) dan untuk mengetahui Kinerja keuangan perusahaan jika dinilai menggunakan metode *Residual Income* (RI).

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja perusahaan satu dengan perusahaan yang lain berbeda-beda, karena masing-masing perusahaan mempunyai sifat, ukuran dan struktur yang berbeda satu sama lain. Banyak ahli yang memberikan pengertian penilaian kinerja. "Penilaian kinerja tidak sekedar menilai, yaitu mencari pada aspek apa pegawai atau lebih, tetapi lebih luas lagi, yaitu membantu pegawai untuk mencapai unjuk kerja yang diharapkan oleh organisasi dan berorientasi pada pengembangan pegawai organisasi". (Effendi, 2005:197).

"Penilaian Kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standart dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya". (Mulyadi, 2001 : 415).

Berdasarkan pendapat para ahli mengenai penilaian kinerja, dapat disimpulkan bahwa penilaian kinerja merupakan evaluasi sistematis terhadap pelaksanaan kerja yang dicapai oleh seorang karyawan selama periode penilaian. Proses penilaian dilakukan dengan membandingkan kinerja pegawai terhadap standar yang telah ditetapkan atau memperbandingkan kinerja antar pegawai yang memiliki kesamaan tugas.

2.2. Analisis Return On Investment (ROI)

Pengertian *Return On Investment* menurut Mulyadi (2001:440) adalah “merupakan perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba”. Sedangkan menurut Simamora (2002:280), “*Return on Investment* atau yang juga disebut dengan tingkat imbalan atas investasi adalah laba operasi bersih dibagi investasi dalam aset yang digunakan untuk meraup laba bersih”. Pendapat lain juga dikemukakan Syamsuddin (2009:63), “*Return on Investment* (ROI) atau yang sering juga disebut dengan “*Return on Total Assets*” merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan”.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa ROI merupakan alat pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh aktiva yang tersedia di dalam perusahaan dengan melihat sampai seberapa besar tingkat laba yang dihasilkan atas sejumlah investasi yang telah ditanamkan.

Secara matematis *Return On Investment* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Return On Investment} &= \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Total Assets}} \\ &= \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}} \end{aligned}$$

Sumber : Syamsuddin (2009 : 63)

2.3. Analisis Residual Income (RI)

Metode ini digunakan untuk menutupi kelemahan yang ada pada metode ROI. Pengertian RI menurut Supriyono (2001:152) adalah “*Residual Income* (RI) atau laba sisa adalah laba yang dihitung dari selisih antara laba sebelum pajak dikurangi dengan biaya modal yang diperhitungkan atas investasi. Biaya modal yang diperhitungkan tersebut merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) atas investasi yang ditanamkan”. Sedangkan menurut Simamora (2002:286) mendefinisikan *Residual Income* sebagai berikut : *Residual Income* merupakan salah satu cara memusatkan perhatian pada nilai rupiah ketimbang pada rasio (seperti terjadi pada *Return on Investment*). Laba residu (*residual income*) adalah kelebihan laba operasi divisional di atas jumlah minimal laba operasi yang dikehendaki yang ditentukan oleh manajemen senior, dengan memperhitungkan faktor seperti biaya modal kegiatan bisnis perusahaan. Selanjutnya Menurut Sudana (2011:133), “Biaya modal merupakan salah satu tolok ukur untuk menilai apakah keputusan pembelanjaan yang

diambil pihak manajemen sudah merupakan keputusan yang optimal atau belum”.

Dari beberapa pengertian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Residual Income* merupakan laba bersih sebelum pajak dikurangi biaya modal yang kemudian dibandingkan atas investasi perusahaan guna menilai kinerja divisional.

Adapun rumus *Residual Income* menurut Sartono (2011:104) adalah :

$$RI = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$= \text{EBIT} (1 - T) - (\text{WACC} \times \text{Modal Operasi})$$

Keterangan :

NOPAT = Laba Operasi Bersih Setelah Pajak

EBIT = laba sebelum bunga dan pajak

T (Taxes) = pajak

WACC = Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

2.4. Hubungan Return On Investment dengan Residual Income

Dalam mewujudkan tujuan perusahaan diperlukan tolak ukur dalam menilai kinerja keuangan. Tolak ukur yang digunakan adalah *Return On Investment* dan *Residual Income*. Hal ini seperti yang dikemukakan Prawironegoro (2005:255-256) adalah :

“Laba Residu atau *Residual Income* dianggap sebagai laba ekonomi (*economic value added*), sedangkan laba bersih atau *earning after tax* disebut laba akuntansi. Perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi adalah perusahaan yang memiliki *Return on Investment* lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang, jika lebih kecil dari biaya modal rata-rata tertimbang maka nilai perusahaan negatif sehingga menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang baik”.

Pada umumnya perusahaan menilai kinerjanya atas dasar persentase dari ROI. Hal ini dilakukan karena ROI selalu dipakai sebagai bahan pertimbangan. Seperti penjelasan sebelumnya, metode ROI memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan dari metode ROI ini dapat ditutupi dengan metode RI yaitu dengan memasukkan biaya tambahan ini sebagai komponen pengurang laba perusahaan. Biaya tambahan tersebut merupakan biaya modal yang pada dasarnya harus ditanggung oleh perusahaan. Kedua metode tersebut saling berkaitan, karena metode RI merupakan metode yang dipakai untuk mengatasi kelemahan dari metode ROI.

2.5. ROI dan RI Kaitannya dengan Du Pont System

Du pont system merupakan suatu sistem yang menghubungkan antara rasio-rasio aktivitas dengan margin laba yang menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut selain mempengaruhi untuk menentukan profitabilitas dari aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003 : 148), analisa sistem *du pont* digunakan oleh manajer keuangan untuk membedah secara struktur laporan keuangan dan menilai kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Syamsuddin (2009:63) formula ROI dengan menggunakan *Du pont formula* adalah sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \text{Net profit margin} \times \text{Total assets turnover} \\ = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}}$$

Sumber : Syamsuddin (2009 : 63)

Analisis ROI dalam *Du Pont System* merupakan suatu sistem yang menggabungkan rasio-rasio aktivitasnya dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Tingkat pengembalian atas investasi atau ROI diperoleh dari rasio perputaran aktiva (TATO) dikalikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). Pendekatan *Du Pont System* dapat menunjukkan nilai ROI yang dihasilkan melalui perkalian laba dari komponen-komponen penjualan serta efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba tersebut.

3. METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif. Metode deskriptif menurut Sugiyono (2003;11), adalah “penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel independen baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain”. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif, dimana metode ini bertujuan untuk meneliti pada kondisi objek yang alamiah, dimana peneliti adalah sebagai instrumen kunci, teknik pengumpulan data dilakukan secara gabungan, analisis data bersifat induktif, dan hasil penelitian kualitatif lebih menekankan makna daripada generalisasi.

Jadi dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode deskriptif kualitatif. Peneliti berupaya mendiskripsikan mengenai penerapan penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan teknik analisis *Return On Investment* dan *Residual Income* yang keduanya akan dipaparkan

berupa angka-angka yang kemudian dijelaskan dalam suatu uraian.

Tahapan-tahapan analisa data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

1. Analisis Rasio Aktivitas

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

2. Analisis Rasio Profitabilitas

a. Operating Profit Margin (OPM)

$$\text{OPM} = \frac{\text{Operating profit}}{\text{Sales}} \\ = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

b. Net Profit Margin (NPM)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Sales}} \\ = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. Return On Equity (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Stock holder equity}} \\ = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

3. Analisis Return On Investment (ROI) dengan Du Pont System

Rumus untuk menghitung ROI dengan *Du Pont System* sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}} \\ = \text{NPM} \times \text{TATO}$$

4. Analisis Biaya Modal

a. Biaya modal hutang

$$(\text{Kd}^*) = \text{Kd} (1 - t)$$

b. Biaya modal saham biasa

$$\text{Ks} = \text{R}_f + \beta (\text{R}_m - \text{R}_f)$$

c. Biaya modal rata-rata tertimbang

$$\text{WACC} = \text{Wd} \cdot \text{Kd} (1-t) + \text{Wp} \cdot \text{Kp} + \text{Ws} \cdot \text{Ks}$$

5. Analisis Residual Income (RI) dengan Du Pont System

$$\text{RI} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$= \text{EBIT} (1 - T) - (\text{WACC} \times \text{Modal Operasi})$$

6. Mendeskripsikan perbandingan teknik analisis Return on Investment dan Residual Income

7. Keterbatasan dalam penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Return On Investment (ROI) dengan Du Pont System

Analisis ROI dalam *Du Pont System* merupakan suatu sistem yang menggabungkan rasio-rasio aktivitasnya dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan. Tingkat pengembalian atas investasi atau ROI diperoleh dari rasio perputaran aktiva (TATO) dikalikan dengan *Net Profit Margin* (NPM). Pendekatan *Du Pont System*

dapat menunjukkan nilai ROI yang dihasilkan melalui perkalian laba dari komponen-komponen penjualan serta efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba tersebut. Formula perhitungan ROI adalah sebagai berikut :

$$ROI = NPM \times TATO$$

$$= \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

$$ROI \text{ tahun } 2008 = 11,64\% \times 1,2 = 13,97\%$$

$$ROI \text{ tahun } 2009 = 12,63\% \times 1,1 = 13,89\%$$

$$ROI \text{ tahun } 2010 = 13,37\% \times 1,14 = 15,24\%$$

$$ROI \text{ tahun } 2011 = 13,13\% \times 1,05 = 13,79\%$$

$$ROI \text{ tahun } 2012 = 11,94\% \times 1,03 = 12,3\%$$

Berdasarkan perhitungan tersebut, berikut ini disajikan table perkembangan ROI PT. Astra International Tbk. tahun 2008-2012 :

Tabel 3.2 : *Return On Investment* (ROI) PT Astra International, Tbk. Periode 2008-2012 :

Keterangan	Periode tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
ROI (%)	13,97	13,89	15,24	13,79	12,3
Pertumbuhan (%)	-	-5,73	9,72	-9,51	-10,8

Sumber : Data diolah

Pada tahun 2009 Nilai ROI mengalami penurunan sebesar 5,73% yang disebabkan ditahun tersebut nilai TATO turun meskipun nilai NPM naik. Sedangkan ditahun berikutnya nilai ROI mengalami kenaikan dikarenakan Pada tahun 2010 perusahaan mengalami kenaikan nilai NPM dan TATO. Nilai ROI naik apabila nilai NPM dan TATO mengalami kenaikan atau nilai NPM yang diperoleh naik sangat drastis dari tahun sebelumnya, meskipun nilai TATO turun atau sebaliknya. Sedangkan ditahun 2011 dan 2012 nilai ROI mengalami penurunan dikarenakan nilai NPM dan TATO ditahun tersebut juga mengalami penurunan.

4.2. Analisis *Residual Income* (RI) dengan *Du Pont System*

Disamping menggunakan analisis ROI, dalam penelitian ini juga menggunakan analisis *Residual Income* (RI). *Residual Income* digunakan untuk mengatasi kelemahan yang ada dalam analisis ROI. Dengan analisis RI akan diketahui modal yang telah diinvestasikan dapat dikatakan menguntungkan atau tidak. RI positif jika laba setelah pajak atas total aktiva yang dihasilkan melebihi biaya modal yang ditimbulkan akibat keputusan investasi. Sebaliknya, RI negatif jika laba setelah pajak atas total aktiva yang dihasilkan kurang dari biaya modal atas investasi yang telah

dilakukan perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung RI adalah :

$$RI = NOPAT - \text{Biaya Modal}$$

$$= EBIT (1 - T) - (WACC \times \text{Modal Operasi})$$

Sebelum menghitung nilai RI, pertama menghitung nilai NOPAT terlebih dahulu, berikut perhitungan nilai NOPAT (milyaran rupiah) periode 2008 - 2012 :

$$\text{Tahun } 2008 = 11.876 (1 - 26,46\%) = 8.733,61$$

$$\text{Tahun } 2009 = 12.756 (1 - 24,13\%) = 9.677,98$$

$$\text{Tahun } 2010 = 14.725 (1 - 19,15\%) = 11.905,16$$

$$\text{Tahun } 2011 = 17.832 (1 - 18,22\%) = 14.583$$

$$\text{Tahun } 2012 = 19.870 (1 - 18,48\%) = 16.198,02$$

Tahap selanjutnya menghitung biaya modal (milyaran rupiah) dengan mengalikan WACC dengan modal operasi atau total asset, berikut perhitungannya :

$$\text{Tahun } 2008 = -5,64\% \times 80.740 = -4.553,74$$

$$\text{Tahun } 2009 = 4,39\% \times 88.938 = 3.904,38$$

$$\text{Tahun } 2010 = 1,63\% \times 112.857 = 1.839,57$$

$$\text{Tahun } 2011 = 0,44\% \times 154.319 = 679$$

$$\text{Tahun } 2012 = -0,08\% \times 182.274 = -145,82$$

Sehingga dari perhitungan NOPAT dan biaya modal dapat diketahui nilai RI dari tahun 2008 sampai tahun 2012 ,berikut perhitungannya :

$$\begin{array}{l} \text{Tahun } 2008 \\ \text{NOPAT} = 8.733,61 \\ \text{Biaya Modal} = -4.553,74 \\ \text{RI} = 13.287,35 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Tahun } 2009 \\ \text{NOPAT} = 9.677,98 \\ \text{Biaya Modal} = 3.904,38 \\ \text{RI} = 5.773,6 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Tahun } 2010 \\ \text{NOPAT} = 11.905,16 \\ \text{Biaya Modal} = 1.839,57 \\ \text{RI} = 10.065,59 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Tahun } 2011 \\ \text{NOPAT} = 14.583 \\ \text{Biaya Modal} = 679 \\ \text{RI} = 13.904 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Tahun } 2012 \\ \text{NOPAT} = 16.198,02 \\ \text{Biaya Modal} = -145,82 \\ \text{RI} = 16.343,84 \end{array}$$

Hasil perhitungan disajikan dalam table berikut :

Tabel 2 Nilai *Residual Income* PT Astra International, Tbk periode 2008-2012 :

Tahun	<i>Residual Income</i>
2008	13.287,35
2009	5.773,6
2010	10.065,59
2011	13.904
2012	16.343,84

Sumber : Data diolah

Berdasarkan perhitungan nilai RI dari tahun 2008 sampai tahun 2012 tersebut dapat dikatakan bahwa PT Astra Internatinal Tbk, memiliki nilai RI yang cukup baik karena nilai RI dalam periode tersebut selalu bernilai positif. Hal tersebut menunjukan bahwa perusahaan sudah efektif dalam menggunakan biaya modalnya sehingga dapat merealisasikan tingkat pengembalian yang diinginkan pemegang saham dan investor.

Tabel 3. Perbandingan Teknik analisis Rasio keuangan, Return On Investment (ROI) dan Residual Income (RI) PT Astra International Tbk, periode 2008-2012

Keterangan	Periode					Kenaikan/penurunan 2009		Kenaikan/penurunan 2010		Kenaikan/penurunan 2011		Kenaikan/penurunan 2012	
	2008	2009	2010	2011	2012	Jumlah	(%)	Jumlah	(%)	Jumlah	(%)	Jumlah	(%)
TATO (X)	1,2	1,1	1,14	1,05	1,03	-0,1	-8,3	0,04	3,64	-0,09	-7,89	-0,02	-1,9
OPM (%)	12,24	12,95	11,41	10,97	10,57	0,71	5,8	-1,54	-11,89	-0,44	-3,86	-0,4	-3,65
NPM (%)	11,64	12,63	13,37	13,13	11,94	0,99	8,5	0,74	5,86	-0,24	-1,8	-1,19	-9,06
ROE (%)	34,15	31,19	29,4	28,15	25,01	-2,96	-8,67	-1,79	-5,74	-1,25	-4,25	-3,14	-11,15
ROI (%)	13,97	13,89	15,24	13,79	12,3	-0,08	-5,73	1,35	9,72	-1,45	-9,51	-1,49	-10,8
RI (milyaran rupiah)	13.287,35	5.773,6	10.065,59	13.904	16.343,84	-7.513,75	-56,55	4.291,99	74,34	3.838,41	38,13	2.439,84	17,55

Sumber : Data diolah

Berdasarkan perhitungan nilai ROI dan RI tersebut PT Astra International Tbk, mengalami kondisi yang cukup baik dalam pertumbuhan ROI dan RI nya. Nilai ROI yang dihasilkan perusahaan adalah positif selama periode 2008-2012 dan presentasinya mengalami kondisi yang fluktuatif. Pembahasan hasil penelitian dapat dilihat bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola investasinya tertinggi pada tahun 2010 dimana pada tahun tersebut nilai NPM dan TATO menunjukkan nilai yang paling tinggi dibandingkan dengan tahun lainnya, hal ini berarti pada tahun 2010 perusahaan menunjukkan penjualan yang cukup tinggi dari total aset yang dimiliki ditahun 2010, serta nilai NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi dengan baik dalam menghasilkan laba bersih atas penjualannya. Sedangkan nilai RI yang dihasilkan perusahaan selalu positif dan presentase pertumbuhan nilai RI mengalami kondisi yang berfluktuatif selama periode 2008-2012. Nilai RI tertinggi terjadi pada tahun 2012 yang berarti pada tahun tersebut menunjukan bahwa perusahaan paling efektif dalam menggunakan biaya modalnya sehingga dapat merealisasikan tingkat pengembalian yang diinginkan pemegang saham dan investor. Kondisi profitabilitas perusahaan dari perhitungan nilai ROI dan RI tidak konsisten karena mengalami fluktuasi setiap tahunnya, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Astra International Tbk, tidak stabil selama tahun 2008-2012.

4.3. Keterbatasan Dalam Penelitian

1. Dalam penelitian ini, peneliti terbatas dengan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan investasi perusahaan, karena peneliti mengambil data sekunder yang diperoleh dari galeri investasi BEI Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
2. Informasi tentang data pendukung perhitungan WACC khususnya yang berkaitan dengan biaya modal hutang dan biaya modal saham tidak dapat diketahui secara detail karena menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diambil dari galeri investasi BEI Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dalam penilaian kinerja keuangan PT Astra International Tbk, yang diukur berdasarkan analisis ROI dengan pendekatan *Du Pont System* selama periode 2008-2012 menghasilkan nilai

ROI yang positif, namun dengan hasil yang tidak stabil menimbulkan kondisi yang fluktuatif. Pada tahun 2009 Nilai ROI mengalami penurunan yang sedikit sebesar 1,32% yang disebabkan ditahun tersebut nilai TATO turun meskipun nilai NPM naik. Sedangkan pada tahun 2010 perusahaan mengalami kenaikan nilai ROI, kenaikan tersebut terjadi karena nilai NPM pada tahun 2010 menalami pertumbuhan yang cukup banyak yaitu sebesar 31,21%. Sedangkan ditahun 2011 sampai tahun 2012 nilai ROI mengalami penurunan dikarenakan nilai NPM dan TATO ditahun 2011 dan tahun 2012 mengalami penurunan. Dari perhitungan tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan rasio profitabilitas (OPM, NPM, ROI) PT Astra International Tbk, tidak konsisten dengan menunjukkan persentase naik turun setiap tahunnya selama periode penelitian. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa PT. Astra International, Tbk belum mampu mengoptimalkan laba atas penjualan dan investasi yang dilakukan tiap tahunnya.

Dalam penilaian kinerja keuangan PT Astra International Tbk, yang diukur berdasarkan analisis RI dengan pendekatan *Du Pont System* selama periode 2008-2012 menunjukkan kondisi yang cukup baik, dimana nilai RI selalu positif dan fluktuatif. Hal tersebut menunjukan bahwa perusahaan sudah efektif dalam menggunakan biaya modalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan mampu merealisasikan tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham dan investornya

5.2. Saran

Melalui hasil perhitungan yang dilakukan mengenai kinerja keuangan perusahaan, perusahaan diharapkan lebih efektif dan efisien lagi dalam menggunakan aktiva perusahaan, selain itu perusahaan juga diharapkan mampu menstabilkan biaya modal yang efisien. Sehingga perusahaan dapat optimal dalam mencapai laba yang maksimal.

Dalam melakukan kinerja keuangan, perusahaan diharapkan menyertakan unsur biaya modalnya yaitu dengan menggunakan metode *Residual Income* (RI). Dengan digunakannya kedua metode tersebut, dapat diketahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan sesungguhnya, karena kedua metode tersebut bersifat menyeluruh dan saling melengkapi. Dalam metode RI ini perusahaan diharapkan mampu menciptakan konsistensi pertumbuhan kenaikan laba perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Faisal. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kedua) UMM
- Martono dan Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisa.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. Edisi ke-3, Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Prawironegoro, Darsono. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Diadit Media.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Simamora, Henry. 2002. *Akuntansi Manajemen*. Edisi ke-2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja Ridwan, S dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan II*. Edisi ke-4. Klaten: PT. Intan Sejati.
- Supriyono, R. A. 2001. *Akuntansi Manajemen 2: Struktur Pengendalian Manajemen*. Editor Mulyadi. Yogyakarta: BPFE.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.